

2025 年 4 月 14 日 星期一

【公司评论】

李京霖

+ 852 2532 1957

Jinglin.li@firstshanghai.com.hk

吕彦辛

+852 2532 1539

Alexandra.lyu@firstshanghai.com.hk

行业 TMT

股价 443 港元

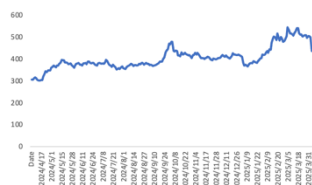
市值 4.21 万亿港元

总股本 92.03 亿

52 周高/低 547 港元/303.4 港元

每股净资产 114 港元

股价表现



腾讯控股 (700.HK): 周报

游戏：腾讯 3 月继续领跑手游市场

腾讯在 2025 年 3 月的中国手游市场延续统治地位，旗下《王者荣耀》《和平精英》《穿越火线》及《地下城与勇士：起源》包揽 App Store 手游收入榜前四名，其中《穿越火线》凭借新版本更新推动收入增长排名第三，《地下城与勇士：起源》则通过 3 月 26 日版本更新实现单日流水破纪录，收入环比增长 56%并升至第四位。3 月流水首破 3000 万的游戏还有腾讯从字节跳动手中接盘的西幻卡牌游戏《龙息：神寂》，在 12 天内实现国内全平台预估流水 1.6 亿+。腾讯通过“长青 IP 运营+新游爆发”策略巩固榜首，头部产品持续贡献收入，同时全球化布局与 AI 技术应用进一步强化竞争力。

电商：微信小店灰度测试商品直链分享至朋友圈

根据多方报道，该功能于 2025 年 4 月初开始小范围灰度测试，用户需满足特定条件方可体验。测试期间，商品分享链路显示为“图片+文字直链”，点击后直接跳转至商品详情页。腾讯高管在 24Q3 财报会议中提及“微信电商将整合社交生态组件”，并强调“商品信息应成为原子化交易单元”，被解读为该功能的战略铺垫。此外，微信支付商户平台近期更新的《社交电商合规指引》中，新增“直链分享需标注商家资质”条款，侧面印证功能推进。该功能能通过“信任背书+精准触达”提升转化率，也是微信小店生态融合的重要入口。该功能暂未于官方号正式发布，可能源于微信对用户反馈的观望，推动商业价值与用户体验的平衡。

投资：云鲸智能近日完成 1 亿美金融资，腾讯投资领投

云鲸智能本轮融资总规模达 1 亿美元，由腾讯投资与北京机器人产业发展投资基金联合领投，科幻基金与明势创投加码跟投。本轮资金将重点用于首款家庭具身智能产品研发，计划 2 年内推出可一键解决家庭立体空间清洁与收纳的机器人产品，实现从“工具”到“智能体”的跨越。同时加速全球市场扩张及多品类布局，推进 Pre-IPO 轮融资进程。云鲸智能此轮融资标志着家庭机器人赛道进入“具身智能”新阶段。腾讯目前暂未有具身智能硬件计划，投资和生态合作将是该阶段战略重点。云鲸智能的具身智能技术与腾讯的物联网操作系统 TencentOS Tiny、AI 开放平台形成技术互补，补全腾讯在家庭服务机器人领域的生态拼图。

视频：腾讯视频 X 剧场荣膺豆瓣均分最高剧场称号

最近腾讯视频《棋士》收官，豆瓣开分 7.5 分，CCTV-8 最高收视率 1.75%，腾讯视频站内热度峰值 26376，创 X 剧场新纪录。X 剧场已播出的 5 部剧集豆瓣均分达 7.9 分，超越爱奇艺“迷雾剧场”（6.8 分）、优酷“白夜剧场”（6.2 分）等竞品，成为中国首个豆瓣均分最高的剧场厂牌。在微短剧分流用户注意力的背景下，X 剧场以“短剧精品化”策略（单集时长 45-60 分钟）抢占用户心智。虽然单部剧制作成本超 1.2 亿元，年制作 1-2 部，但精品化、大制作有益于打造平台口碑，经营及拉新会员的重要渠道。X 剧场通过“宁缺毋滥”的精品策略，形成差异化内容矩阵，与竞品形成区隔，长期来看有助于巩固用户对平台的忠诚度。

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制, 仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可, 就本报告之任何材料、内容或印本, 不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据, 或就其作出要约或要约邀请, 也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别的投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素, 自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生, 但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性, 并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性, 不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经, 就本报告所载信息、评论或投资策略, 发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供, 不提供任何形式的保证, 并可随时更改, 恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外, 第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」, 「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下, 任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务, 包括(但不限于)在此档内陈述的内容, 皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区, 分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2025 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利



第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话: (852) 2522-2101

传真: (852) 2810-6789

网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)